COMPANY UPDATE

2026. 5. 14

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

클래시스 (214150)

본게임은 2분기부터

- 1Q26 Review: 브라질 법인 연결 반영으로 인한 GPM 하락으로 컨센서스 하회.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 76,000원으로 하향: 브라질 현지 미실현 재고 판매는 점진적 정상화 예상되며 글로벌 제품 포트폴리오 확대 모멘텀 유효.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 Review: 연결 기준 매출액 872억원(+13.0% y-y, -6.7% q-q), 영업이익 372억원(-4.1% y-y, -27.3% q-q) 기록. 3월 브라질 법인 연결 효과는 매출 순증 18억원, 해외 장비는 355억원(+37.0% y-y, -6.4% q-q)으로 해외 슈링크 견조한 판매, 볼뉴머 성장, 미국 쿼드세이 출시 효과 반영, 소모품은 260억원(-0.3% y-y, -6.2% q-q)으로 브라질 일회성 영향에도 태국/CIS/호주 등 주요 지역 중심 성장. 국내는 리팟 높은 기저와 쿼드세이/포트라 판매 지연으로 장비 매출 66억원(-28.0% y-y, -47.3% q-q)으로 감소했으나, 4월부터 쿼드세이 보완 버전 데모 및 매출 발생. 소모품은 149억원(-0.0% y-y, +11.4% q-q)으로 전분기 낮은 기저 대비 성장. 브라질 현지에서 미판매 재고 선적 반영되며 매출총이익률은 74.6%(-4.9%p y-y)로 하락, 판관비 또한 연결 편입 효과 일부 반영되며 영업이익률 42.7% 기록.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 76,000원으로 하향: 예상 대비 매출로는 적게, 매출원가율 측면에서는 다소 높게 반영된 브라질 인수 효과 및 내수 장비 매출 성장성 둔화 반영하여 12MF EBITDA 기반 목표주가 하향. 다만 1Q26은 브라질 PMI 초기 구간으로 판가 관리, 매출채권 회수 체계 정비, 합병 첫 달의 미실현이익 제거 영향이 동시에 반영된 분기인 만큼 2분기부터는 매출 및 마진 반등 예상. 클래시스 1분기 장비 판매 대수는 약 1,300대 기록하며 총 누적 46,000대 달성하였으며, 지역 분포 또한 고른 편(1Q26 한국 200대/아시아 300대/유럽 300대/미국 100대/남미 200대/중동 60대)인만큼 지속 가능한 성장 기반 확인. 2026년 주요 카탈리스트 중 하나였던 중국 볼뉴머 인허가 시점이 9월에서 연말로 지연되는 점은 다소 아쉬우나 써마지 외 모노폴라RF 허가 사례 없는 만큼 경쟁 강화 요소 제한적이며, 2분기부터 미국에서의 장비 포트폴리오 확대(볼뉴머/쿼드세이) 및 브라질 법인 매출 정상화 모멘텀 유효.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	76,000원	49.0%
현재주가	51,000원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	65,235,659주 (40.3%)	
52주 최저/최고	46,500원/75,600원	
60일-평균거래대금	250.0억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
클래시스 (%)	-5.2	-10.5	-22.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-11.4	-30.2	-51.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	76,000	81,000	-6.2%
2026E EPS	2,622	2,931	-10.5%
2027E EPS	3,205	3,562	-10.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	15
목표주가	84,133
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	87.2	13.0	(6.7)	(3.7)	(5.4)
영업이익	37.2	(4.1)	(27.3)	(11.9)	(17.1)
세전이익	44.8	13.4	(17.5)	1.8	(7.6)
순이익	33.6	12.7	(21.2)	(2.1)	(10.1)
이익률 (%)					
영업이익	42.7				
세전이익	51.4				
순이익	38.6				

자료: 클래시스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	27.1	19.5	15.9
P/B	6.4	5.0	4.1
EV/EBITDA	18.6	14.1	11.0
Div yield (%)	1.8	2.0	2.0
EPS 증가율 (%)	32.8	30.2	22.3
ROE (%)	26.2	28.2	28.6
주당지표 (원)			
EPS	2,014	2,622	3,205
BVPS	8,487	10,114	12,323
DPS	1,000	1,000	1,000

클래시스 밸류에이션

(십억원)	내용	비고
12MF EBITDA (A)	237	
Target EV/EBTIDA (배, B)	20	역사적 밸류에이션(2022~2024) 상단 *20% 할인 적용
영업 가치 (C = AxB)	4,688	
순부채 (D)	-247	
자본 가치 (C-D)	4,935	
주식 수 (천 주)	65,154	
주당 가치 (원)	75,745	
목표주가 (원)	76,000	

참고: *수급 변동성, 지배 구조 이슈로 인한 할인
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

클래시스 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**336.8**	**451.6**	**558.9**	**77.1**	**83.3**	**83.0**	**93.4**	**87.2**	**112.6**	**118.2**	**133.6**	**118.6**	**137.9**	**135.4**	**167.0**
장비	**174.0**	**211.8**	**255.8**	**35.1**	**45.5**	**42.9**	**50.5**	**42.1**	**53.8**	**56.0**	**59.9**	**49.3**	**65.2**	**66.2**	**75.2**
수출	128.0	165.8	190.8	25.9	32.9	31.3	37.9	35.5	41.1	44.1	45.2	36.9	48.3	50.2	55.3
내수	45.9	46.0	65.0	9.2	12.6	11.6	12.5	6.6	12.8	11.9	14.7	12.3	16.9	16.0	19.9
소모품	**154.6**	**188.2**	**217.9**	**41.0**	**35.2**	**37.3**	**41.1**	**40.9**	**45.6**	**47.4**	**54.2**	**52.6**	**50.7**	**51.7**	**63.0**
수출	95.5	123.9	149.8	26.1	20.1	21.5	27.7	26.0	29.9	30.7	37.3	37.0	34.1	33.8	44.8
내수	59.2	64.3	68.1	14.9	15.1	15.8	13.4	14.9	15.7	16.7	17.0	15.5	16.6	17.9	18.1
슈링크RX/스케덤	**7.3**	**10.7**	**14.4**	**0.8**	**2.4**	**2.5**	**1.6**	**2.0**	**2.9**	**2.6**	**3.2**	**2.6**	**4.4**	**3.3**	**4.1**
수출	1.2	1.4	1.7	0.6	0.4	0.1	0.1	0.0	0.3	0.2	0.9	0.5	0.5	0.2	0.5
내수	6.1	9.3	12.7	0.3	2.0	2.4	1.5	2.0	2.6	2.4	2.3	2.1	3.8	3.1	3.7
기타	**0.9**	**0.9**	**0.8**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.2**
Medsystems		**40.0**	**70.0**					**1.8**	**10.0**	**12.0**	**16.2**	**14.0**	**17.5**	**14.0**	**24.5**
매출총이익	**261.1**	**335.8**	**421.0**	**61.3**	**64.0**	**63.7**	**72.0**	**65.0**	**83.9**	**87.9**	**99.0**	**91.5**	**102.5**	**101.8**	**125.2**
영업이익	**170.6**	**204.4**	**255.9**	**38.8**	**43.0**	**37.6**	**51.2**	**37.2**	**52.9**	**53.5**	**60.9**	**56.5**	**63.3**	**60.4**	**75.7**
세전이익	**168.6**	**223.9**	**268.1**	**39.6**	**31.9**	**42.8**	**54.3**	**44.8**	**54.9**	**55.7**	**63.4**	**59.2**	**66.2**	**63.6**	**79.2**
지배주주순이익	**131.9**	**171.1**	**209.1**	**29.8**	**26.5**	**33.0**	**42.6**	**33.6**	**43.4**	**44.0**	**50.1**	**46.2**	**51.6**	**49.6**	**61.7**
전년대비 (%)															
매출액	*38.7*	*34.1*	*23.8*	*53.1*	*41.9*	*39.7*	*25.6*	*13.0*	*35.2*	*42.5*	*43.0*	*36.1*	*22.5*	*14.5*	*25.0*
장비	*40.0*	*21.7*	*20.8*	*57.9*	*47.4*	*29.7*	*32.6*	*20.1*	*18.4*	*30.4*	*18.6*	*17.0*	*21.1*	*18.2*	*25.6*
수출	*34.9*	*29.5*	*15.1*	*66.0*	*35.5*	*18.3*	*32.9*	*37.0*	*25.0*	*40.7*	*19.0*	*4.1*	*17.7*	*13.9*	*22.5*
내수	*56.6*	*0.2*	*41.3*	*38.7*	*91.2*	*75.4*	*31.8*	*-28.0*	*1.2*	*2.7*	*17.4*	*86.5*	*31.9*	*34.1*	*35.1*
소모품	*36.9*	*21.7*	*15.8*	*54.8*	*35.1*	*45.5*	*18.4*	*-0.2*	*29.6*	*27.0*	*31.9*	*28.4*	*11.1*	*9.0*	*16.2*
수출	*42.6*	*29.8*	*20.9*	*50.3*	*30.0*	*58.6*	*34.9*	*-0.3*	*48.7*	*42.6*	*34.4*	*42.4*	*14.0*	*9.9*	*20.3*
내수	*28.7*	*8.6*	*6.0*	*63.3*	*42.4*	*30.8*	*-5.5*	*-0.0*	*4.2*	*5.7*	*26.6*	*4.0*	*5.5*	*7.4*	*7.0*
슈링크RX/스케덤	*54.8*	*47.1*	*34.2*	*-40.9*	*57.9*	*477.6*	*15.8*	*145.0*	*23.1*	*5.3*	*97.7*	*27.9*	*48.9*	*26.5*	*30.8*
수출	*-31.7*	*21.5*	*19.3*	*-19.6*	*-30.2*	*-25.0*	*-70.3*	*-100.0*	*-17.5*	*82.9*	*984.1*	*n/a*	*55.6*	*-9.8*	*-45.5*
내수	*104.0*	*52.0*	*36.4*	*-62.4*	*114.0*	*760.6*	*36.5*	*670.6*	*31.6*	*1.5*	*51.1*	*3.1*	*48.1*	*29.7*	*59.6*
기타	*-8.4*	*-5.0*	*-5.0*	*-19.2*	*-20.5*	*3.4*	*7.8*	*9.7*	*2.6*	*-10.1*	*-21.2*	*-9.8*	*-5.3*	*-5.2*	*2.3*
Medsystems			*75.0*									*677.8*	*75.0*	*16.7*	*51.2*
매출총이익	*36.6*	*28.6*	*25.4*	*52.5*	*34.7*	*36.7*	*26.8*	*6.1*	*31.0*	*37.9*	*37.5*	*40.7*	*22.3*	*15.8*	*26.5*
영업이익	*39.3*	*19.8*	*25.2*	*46.3*	*37.9*	*29.9*	*43.0*	*-4.1*	*23.0*	*42.1*	*18.9*	*51.9*	*19.8*	*12.9*	*24.3*
세전이익	*31.8*	*32.8*	*19.7*	*23.2*	*-7.6*	*91.3*	*39.7*	*13.4*	*72.1*	*30.1*	*16.7*	*32.0*	*20.5*	*14.0*	*24.8*
지배주주순이익	*34.8*	*29.7*	*22.2*	*14.3*	*-0.4*	*100.2*	*48.5*	*12.7*	*63.9*	*33.4*	*17.5*	*37.4*	*19.0*	*12.6*	*23.2*
마진 (%)															
매출총이익률	**77.5**	**74.4**	**75.3**	**79.5**	**76.9**	**76.8**	**77.1**	**74.6**	**74.5**	**74.3**	**74.1**	**77.2**	**74.3**	**75.1**	**75.0**
영업이익률	**50.7**	**45.3**	**45.8**	**50.3**	**51.6**	**45.3**	**54.8**	**42.7**	**47.0**	**45.2**	**45.5**	**47.6**	**45.9**	**44.6**	**45.3**
세전이익률	**50.1**	**49.6**	**48.0**	**51.3**	**38.3**	**51.6**	**58.2**	**51.4**	**48.8**	**47.1**	**47.5**	**49.9**	**48.0**	**46.9**	**47.4**
지배순이익률	**39.2**	**37.9**	**37.4**	**38.7**	**31.8**	**39.8**	**45.6**	**38.6**	**38.5**	**37.2**	**37.5**	**38.9**	**37.4**	**36.6**	**37.0**

자료: 클래시스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**243**	**337**	**452**	**559**	**640**
매출원가	52	76	116	138	153
매출총이익	**191**	**261**	**336**	**421**	**487**
(매출총이익률, %)	78.7	77.5	74.4	75.3	76.1
판매 및 일반관리비	69	90	131	165	189
영업이익	**122**	**171**	**204**	**256**	**298**
(영업이익률, %)	50.4	50.7	45.3	45.8	46.6
영업외손익	**5**	**-2**	**20**	**12**	**17**
금융수익	24	10	17	12	17
금융비용	6	11	-2	0	0
지분법손익	-1	0	0	0	0
기타	-12	-1	0	0	0
세전이익	**128**	**169**	**224**	**268**	**315**
법인세	30	37	48	59	69
(법인세율, %)	23.8	21.7	21.5	22.0	22.0
계속사업이익	98	132	171	209	246
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**98**	**132**	**171**	**209**	**246**
(순이익률, %)	40.2	39.2	37.8	37.4	38.4
지배주주순이익	98	132	171	209	246
비지배주주순이익	-0	0	-0	0	0
EBITDA	130	185	218	269	310
(EBITDA 이익률, %)	53.4	55.0	48.4	48.0	48.4
EPS (지배주주)	1,517	2,014	2,622	3,205	3,765
EPS (연결기준)	1,512	2,015	2,615	3,205	3,765
수정 EPS (원)*	1,517	2,014	2,622	3,205	3,765

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**234**	**296**	**460**	**606**	**794**
현금 및 현금등가물	23	38	91	145	274
매출채권	37	48	69	86	97
재고자산	30	30	43	54	61
기타	145	180	257	321	362
비유동자산	**374**	**409**	**407**	**405**	**400**
투자자산	9	39	51	62	68
유형자산	193	200	193	188	182
무형자산	141	140	132	125	119
기타	31	30	30	30	30
자산총계	**608**	**705**	**867**	**1,011**	**1,194**
유동부채	**129**	**80**	**98**	**94**	**90**
매입채무	4	5	7	8	9
단기차입금	4	1	1	1	1
기타 유동부채	121	75	91	85	80
비유동부채	**27**	**73**	**112**	**115**	**122**
사채 및 장기차입금	12	63	63	63	63
기타 비유동부채	15	10	49	53	59
부채총계	**156**	**153**	**210**	**210**	**212**
지배주주지분	**454**	**553**	**659**	**803**	**983**
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	106	10	10	10	10
이익잉여금	336	548	654	797	978
기타	5	-11	-11	-11	-11
비지배주주지분	**-1**	**-1**	**-2**	**-2**	**-2**
자본총계	**453**	**552**	**657**	**801**	**982**
순부채	-66	-120	-247	-361	-528

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**103**	**164**	**198**	**190**	**239**
당기순이익	98	132	171	209	246
현금유출입이없는 비용 및 수익	38	54	48	59	64
유형자산 감가상각비	5	7	6	6	5
무형자산 상각비	2	8	8	7	6
기타	31	39	34	47	52
영업활동 자산부채 변동	-15	5	19	-32	-18
투자활동에서의 현금흐름	**-82**	**-109**	**-103**	**-71**	**-45**
유형자산 증감	-4	-10	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-43	-63	-85	-71	-45
기타	-35	-36	-18	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-17**	**-40**	**-65**	**-65**	**-65**
차입금의 증가(감소)	27	-5	0	0	0
자본금의 증가(감소)	82	-96	-0	0	0
배당금	-13	-17	-65	-65	-65
기타	-113	79	0	0	0
현금증감	4	15	54	54	129
기초현금	18	23	38	91	145
기말현금	23	38	91	145	274
Gross cash flow	**135**	**186**	**218**	**269**	**310**
Free cash flow	**99**	**151**	**198**	**190**	**239**

재무비율 및 주당지표

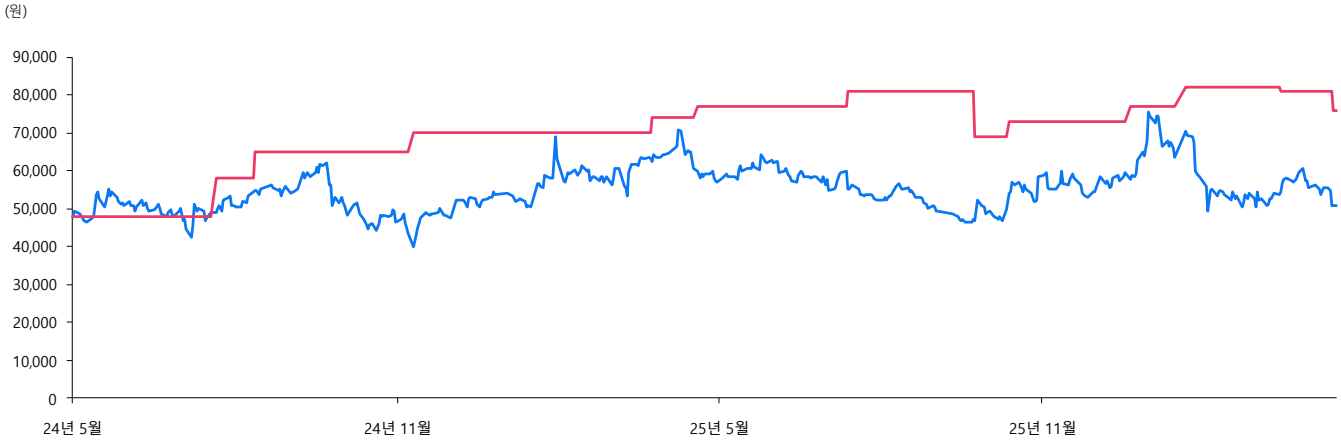
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	34.9	38.6	34.1	23.7	14.4
영업이익	36.6	39.3	19.8	25.2	16.5
순이익	31.4	35.3	29.3	22.5	17.5
수정 EPS**	32.4	32.8	30.2	22.3	17.5
주당지표					
EPS (지배주주)	1,517	2,014	2,622	3,205	3,765
EPS (연결기준)	1,512	2,015	2,615	3,205	3,765
수정 EPS**	1,517	2,014	2,622	3,205	3,765
BPS	6,931	8,487	10,114	12,323	15,093
DPS (보통주)	257	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	31.4	27.1	19.5	15.9	13.5
P/B***	6.9	6.4	5.0	4.1	3.4
EV/EBITDA	23.6	18.6	14.1	11.0	9.0
비율					
ROE (%)	26.5	26.2	28.2	28.6	27.5
ROA (%)	19.8	20.1	21.7	22.3	22.3
ROIC (%)	35.2	36.1	42.4	50.8	56.5
배당성향 (%)	17.2	49.4	38.1	31.2	26.5
배당수익률 (보통주, %)	0.5	1.8	2.0	2.0	2.0
순부채비율 (%)	-14.6	-21.8	-37.5	-45.0	-53.8
이자보상배율 (배)	60.0	70.5	-131.6	n/a	n/a

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 클래시스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/5/9	8/19	9/10	12/9	2025/4/23	5/13	5/19	8/12	10/23	11/11	2026/1/19	2/19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	48000	58000	65000	70000	74000	74000	77000	81000	69000	73000	77000	82000
괴리율 (평균)	3.21	-10.98	-19.69	-21.14	-11.30	-14.14	-23.03	-35.70	-29.01	-22.91	-12.87	-33.08
괴리율 (최대or최소)	-11.15	-5.86	-4.77	-1.29	-4.46	-12.03	-16.49	-30.12	-24.06	-18.08	-1.82	-15.24
일 자	4/14	5/14										
투자의견	BUY	BUY										
TP (원)	81000	76000										
괴리율 (평균)	-29.78											
괴리율 (최대or최소)	-25.19											

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA